

# 金融市場

## 壹、貨幣市場

本（101）年第2季由於政府宣布油電價格解除凍漲，為防杜油電雙漲引發通膨預期，本行4、5月加強公開市場操作，收回市場餘裕資金，金融業隔夜拆款加權平均利率由3月之0.402% 上升至6月之0.513%。

惟下半年以來，受中國大陸經濟降溫，美國經濟成長動能不強，以及歐元區經濟衰退影響，外需力道減弱，出口持續衰退，民間投資與消費減緩，致民間部門資金需求走緩，影響所及，金融業隔夜拆款加權平均利率轉呈下降，至8月為0.388%；貨幣機構<sup>1</sup>日平均淨超額準備則由第2季平均之124億元上升至8月之176億元。

以下分別就本年4月至8月之資金情勢、利率走勢及票券流通餘額加以分析：

### 一、資金情勢

本年第2季貨幣機構日平均淨超額準備平均為124億元，較上季平均之171億元為低，市場資金大致呈現寬鬆帶緊情勢。就各月資金情勢觀察，4、5及6月受外資匯出及所得稅款陸續繳庫等緊縮因素影響，日平均淨超額準備持續低檔，分別為118億元、127

億元及127億元；7月則因政府償還公債增加等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備略升為142億元；至於8月受國庫借款到期及提前償還、統籌分配款及政務支出撥款增加等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備再升至176億元。

### 二、利率走勢

受歐債危機影響，全球經濟下滑風險升高，本行於上年7月1日升息後，迄今未再調息，重貼現率及擔保放款融通利率分別維持在1.875%及2.25%不變。

金融業隔夜拆款利率方面，本年4月起，為防杜油電雙漲引發通膨預期，本行加強公開市場操作，收回市場餘裕資金，金融業隔夜拆款加權平均利率遂由3月26日之0.399% 明顯上升至6月1日之0.523% 後，回檔狹幅盤整至6月底，4、5及6月金融業隔夜拆款加權平均利率分別為0.476%、0.512%及0.513%；下半年以來，由於國內景氣持續趨緩，民間部門資金需求不強，7、8月金融業隔夜拆款加權平均利率持續下降至0.445%及0.388%後持穩。至於票券市場利率方面，

<sup>1</sup> 貨幣機構包含本國銀行、外國及大陸銀行在台分行、信用合作社、農漁會信用部、中華郵政公司儲匯處及貨幣市場共同基金。

圖1.1 貨幣市場利率與貨幣機構淨超額準備

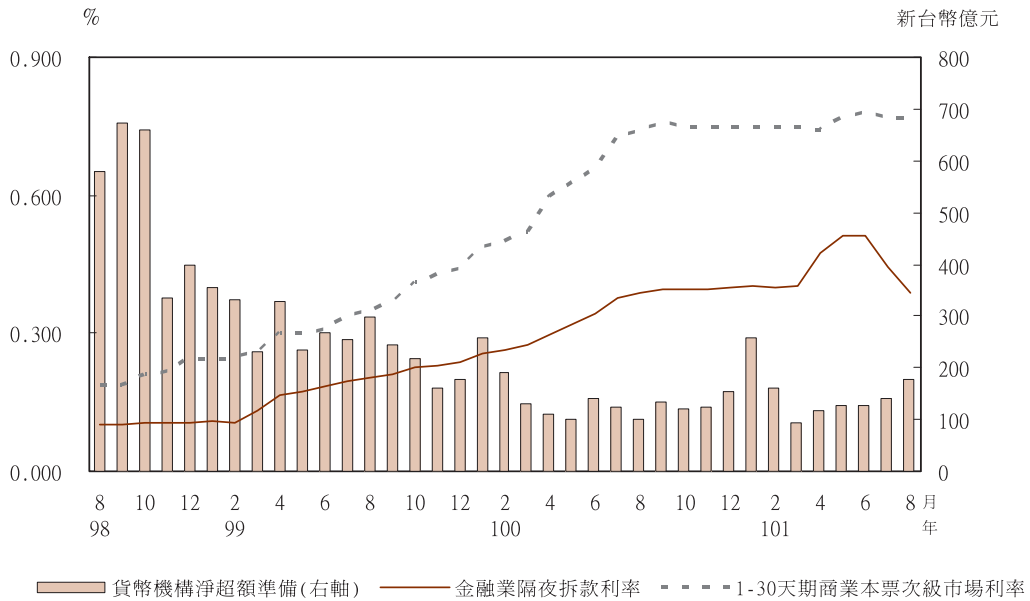


表1.1 貨幣市場利率

單位：年息百分率

年/月	金融業 隔夜 拆款	商業本票						中央銀行定期存單			
		初級市場			次級市場			初級市場			
		1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-91天	92-182天	274天-1年
98	0.109	0.58	0.68	0.71	0.21	0.24	0.29	0.58	0.62	0.72	-
99	0.185	0.47	0.58	0.60	0.33	0.38	0.46	0.62	0.66	0.73	0.70
100	0.341	0.79	0.85	0.97	0.66	0.70	0.81	0.82	0.88	0.99	0.95
100/ 8	0.388	0.88	0.87	1.03	0.74	0.77	0.79	0.87	0.93	1.05	1.05
9	0.394	0.84	0.98	0.95	0.76	0.80	0.91	0.87	0.93	1.05	1.00
10	0.395	0.87	0.92	1.12	0.75	0.82	0.86	0.87	0.93	1.05	0.98
11	0.396	0.88	1.00	1.04	0.75	0.81	1.02	0.87	0.93	1.05	0.96
12	0.400	0.88	0.98	1.00	0.75	0.79	0.84	0.87	0.93	1.05	0.90
101/ 1	0.403	0.87	1.04	1.00	0.75	0.79	0.83	0.87	0.93	1.05	0.90
2	0.399	0.87	0.95	0.97	0.75	0.79	0.89	0.87	0.93	1.05	0.89
3	0.402	0.84	0.88	0.94	0.75	0.79	0.88	0.87	0.93	1.05	0.88
4	0.476	0.85	0.89	0.95	0.74	0.79	0.86	0.87	0.93	1.05	0.89
5	0.512	0.86	0.90	0.94	0.77	0.81	0.88	0.87	0.93	1.05	0.89
6	0.513	0.86	0.93	0.94	0.78	0.82	0.88	0.87	0.93	1.05	0.88
7	0.445	0.86	0.88	0.92	0.77	0.80	0.88	0.87	0.93	1.05	0.87
8	0.388	0.84	0.87	0.90	0.77	0.80	0.84	0.87	0.93	1.05	0.85

利率走勢相對穩定，1-30天期商業本票發行利率由6月之0.86%略降至8月之0.84%；次級市場利率則由0.78%略降至0.77%，變動均不大。

### 三、票券流通餘額

本年8月底票券流通餘額合計為1兆3,454億元，較第1季底增加403億元。其中商業本票增加862億元為最多，主要係本年以來商業本票發行利率維持低檔，台電、中油等

公營事業大量發行免保商業本票，以及部分大型民營企業透過短期票券循環信用融資（Note Issuance Facilities, NIFs），循環發行商業本票，以取得類似中長期性質的資金；至於國庫券則減少503億元，主要係稅款繳庫，財政部為調節國庫收支，本季連續3個月國庫券發行金額較到期償還金額為少所致；至於可轉讓定期存單及銀行承兌匯票則分別增加49億元及減少5億元，變動比率均不大。

表1.2 短期票券之發行、償還及餘額

單位：新台幣億元

年/月	合計			國庫券			商業本票			銀行承兌匯票			可轉讓定期存單		
	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額
98	62,934	62,202	10,431	4,350	3,268	2,150	53,977	54,366	6,513	219	220	49	4,388	4,348	1,719
99	71,408	70,164	11,675	3,650	3,400	2,400	59,034	58,687	6,861	331	317	62	8,393	7,760	2,352
100	74,240	73,988	11,926	3,212	3,810	1,803	62,705	62,214	7,352	301	306	57	8,022	7,658	2,715
100/ 8	6,122	6,417	10,543	300	462	1,326	5,116	5,068	6,796	27	34	59	679	853	2,362
9	6,777	6,257	11,064	350	300	1,376	5,534	5,269	7,061	24	23	60	870	665	2,566
10	5,665	5,325	11,403	250	310	1,317	4,941	4,633	7,370	24	24	59	450	358	2,657
11	6,240	5,940	11,703	200	0	1,517	5,361	5,304	7,428	20	24	55	658	612	2,703
12	7,187	6,963	11,926	812	526	1,803	5,637	5,713	7,352	22	21	57	715	703	2,715
101/ 1	4,861	4,581	12,207	0	0	1,803	4,590	4,178	7,764	18	30	46	253	373	2,595
2	5,978	5,409	12,776	0	0	1,803	5,638	5,021	8,380	21	22	45	320	365	2,549
3	6,597	6,322	13,051	0	0	1,803	6,161	5,846	8,696	25	16	53	411	460	2,499
4	6,394	6,194	13,251	300	520	1,583	5,674	5,295	9,074	23	26	50	398	353	2,545
5	6,987	6,372	13,820	250	271	1,562	6,136	5,535	9,676	24	24	49	577	543	2,533
6	6,694	7,287	13,270	250	512	1,300	5,665	6,080	9,260	22	16	55	757	678	2,655
7	6,695	6,262	13,703	300	300	1,300	6,014	5,610	9,663	19	28	47	363	325	2,693
8	7,633	7,882	13,454	200	200	1,300	6,647	6,753	9,558	21	19	48	765	910	2,548

## 貳、債券市場

本（101）年第2季債券發行市場，政府公債方面，中央政府為因應舉新還舊之需，本季持續執行定期適量發行政策，共發行公債1,850億元；公司債方面，由於股市交易清淡，資金轉向債市，本季發行規模擴增為1,427億元；金融債券方面，本季共有13家金融機構發行金融債券，發債目的均為充實資本及支應中長期營運資金需求，本季金融債券發行總額為549億元，較上季增加360億元；資產證券化商品方面，本季共發行206億元，均為定期循環發行；至於外國債券及國際債券方面，本季均無新案發行。

債券流通市場部分，本年第2季因交易日較第1季多，加以股市表現不佳，資金流向債市，致交易量擴增為23兆1,297億元，較上季增加1兆8,825億元或8.86%。

以下就發行市場與流通市場分別加以說

明：

### 一、發行市場

#### (一) 中央政府公債

本季中央政府共發行甲類非自償性建設公債1,550億元及乙類自償性建設公債300億元，發行年期有5年、10年、20年及30年期。就得標利率觀察，由於4月初以來，油電價格擬議調漲，通膨預期心理升高，第2季各期別公債發行得標利率，除6月27日發行之10年期公債外，均較第1季同期之得標利率為高，以市場交易量較大的5年期公債為例，4月標售之最高得標利率較1月標售之最高得標利率高出3個基本點。累計至本月底，中央政府公債發行餘額為4兆6,896億元，較上季底增加1,850億元或4.11%，至本年8月底發行餘額續增至4兆7,296億元。

表2.1 中央政府公債標售概況表

期別	發行日	年期	發行額 (億元)	最高得標利率 (%)	行業得標比重(%)			
					銀行業	證券業	票券業	保險業
※101甲1	4.13	5	400	1.029	61.75	28.50	4.75	5.00
※101甲2	4.27	20	400	1.725	37.00	24.12	0.50	38.38
※101甲4	5.04	30	350	1.835	38.72	29.71	0.00	31.57
101乙2	5.24	10	300	1.271	55.01	31.33	3.66	10.00
※101甲5	6.27	10	400	1.210	46.12	40.13	6.00	7.75

※為增額公債。

表2.2 國內債券發行概況統計表

單位：新台幣億元

年/月	合計		中央政府公債		直轄市政府公債		公司債		金融債券		資產證券化 受益證券		外國債券及 國際債券	
	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額
98	10,649	62,559	4,700	38,296	256	1,414	2,039	11,369	987	8,125	2,439	2,644	228	711
99	13,936	66,202	6,100	41,876	193	1,467	3,297	12,022	1,585	8,158	2,568	2,168	193	511
100	13,937	71,135	6,200	45,096	200	1,348	3,966	13,510	1,946	9,004	1,625	1,783	-	394
100/ 8	1,200	69,118	600	43,747	-	1,148	291	13,193	125	8,768	184	1,818	-	444
9	965	69,751	350	44,096	-	1,148	422	13,365	181	8,913	12	1,785	-	444
10	1,212	70,155	400	44,096	125	1,272	452	13,655	186	8,957	49	1,781	-	394
11	1,375	70,928	650	44,746	-	1,272	345	13,651	146	9,014	234	1,851	-	394
12	978	71,135	350	45,096	75	1,348	343	13,510	174	9,004	36	1,783	-	394
101/ 1	1,220	71,032	800	44,796	-	1,348	263	13,620	143	9,090	14	1,784	-	394
2	1,017	71,291	650	45,046	-	1,348	186	13,719	20	9,031	161	1,753	-	394
3	1,183	71,482	800	45,046	-	1,348	346	13,983	26	9,020	11	1,691	-	394
4	1,190	72,460	800	45,846	-	1,348	247	14,088	122	9,141	21	1,643	-	394
5	1,284	73,297	650	46,496	-	1,348	292	14,182	168	9,234	174	1,643	-	394
6	1,558	74,405	400	46,896	-	1,348	888	14,907	259	9,436	11	1,509	-	309
7	671	74,187	300	46,696	-	1,348	354	14,915	0	9,406	17	1,513	-	309
8	1,756	75,644	600	47,296	-	1,348	829	15,620	153	9,558	174	1,513	-	309

資料來源：

- (1) 中央銀行「中華民國金融統計月報」。
- (2) 行政院金管會銀行局「資產證券化案件統計表」。
- (3) 中央銀行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

## (二) 直轄市政府公債

本年1至8月直轄市政府均未發行與償還公債，各月底發行餘額均維持在1,348億元。

## (三) 公司債

因股市交易清淡，資金轉向債市，本季公司債發行總額為1,427億元，較上季增加632億元或79.50%。就發行內容觀察，90%為不可轉換公司債；無擔保公司債占82%；

前六大發債公司為台電、中油、聯華電子、台塑石化、台灣塑膠及台新金控，合計發債金額達842億元，占發行總額59%；就債券發行內容觀察，本季仍以5年期券占46%為最大宗，加權平均發行利率為1.33%。截至本月底，公司債發行餘額為1兆4,907億元，較上季底增加924億元或6.61%，至本年8月底發行餘額持續增加至1兆5,620億元。

#### (四) 金融債券

因股市交易清淡，資金轉向債市，本季計有13家金融機構發行金融債券，總金額為549億元，較上季189億元大幅增加360億元或190.48%。發行債券主要目的為強化資本結構及支應營運需求，發行債券內容主要為次順位債，占75%；以合庫銀發行主順位債116.5億元，規模最大；發行期間以10年期券及7年期券為最大宗，分別占42.4%及41.7%；7年期券及10年期券加權平均發行利率分別為1.69%及1.66%，7年期券較10年期券發行利率高，主要因發行7年期券之部分銀行債信較差，致其發行利率較高所致。2年期券發行利率為1.05%，5年期券發行利率為1.25%。累計至本季度，金融債券

發行餘額為9,436億元，較上季底增加416億元或4.61%，至本年8月底發行餘額再擴增為9,558億元。

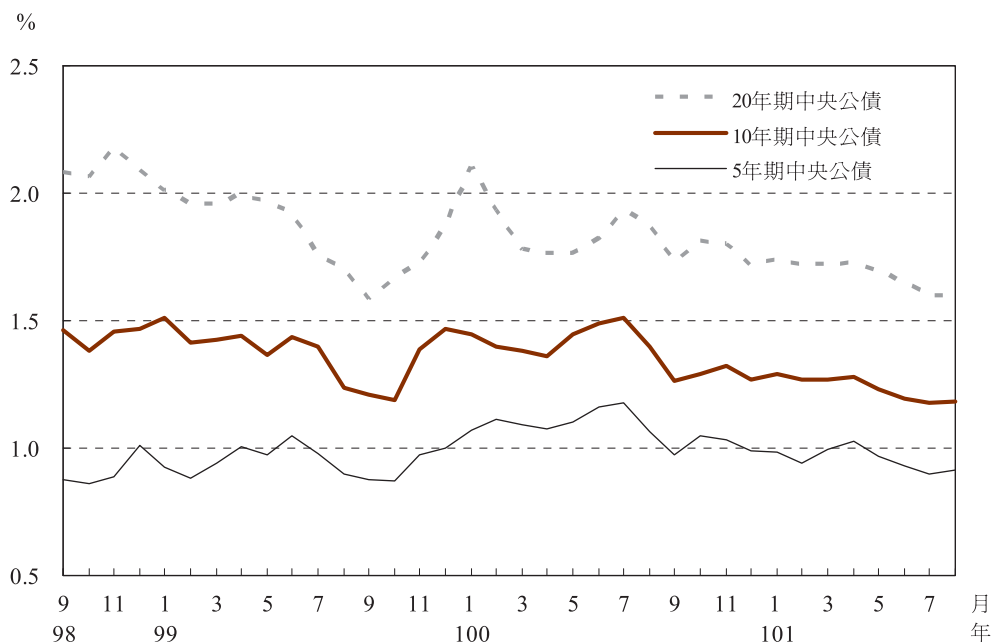
#### (五) 資產證券化受益證券

本季資產證券化商品無新案發行，僅有定期循環發行金額206億元，累計至本季度資產證券化受益證券發行餘額為1,509億元，較上季底減少182億元或10.76%，至本年8月底發行餘額小幅增為1,513億元。

#### (六) 外國債券及國際債券

本季外國債券及國際債券均無新案發行，截至本季度發行餘額為309億元，較上季底減少85億元，至本年8月底發行餘額仍維持在309億元。

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



## 二、流通市場

本年4月，10年期公債殖利率在1.28%附近小幅盤整；5月因歐債危機擴大，中國大陸經濟趨緩及美國經濟復甦緩慢，我國景氣亦趨緩，股市交易量大幅萎縮，資金轉往債市，致10年期公債殖利率下降，至6月8日降至1.1723%，嗣後因股價反彈，10年期公債殖利率轉而上升至7月4日的1.2315%。惟7月初以來受歐債危機延宕影響，避險資金湧入債市，10年期公債殖利率再降至7月26日的1.1276%本年最低點，7月下旬以來，隨美

國債券殖利率上揚及國內股價上漲，轉呈回升，至9月28日為1.1692%。

就整體債市交易規模觀察，本年第2季因交易日數較第1季多，加以股市表現不佳，各類債券成交總額擴增為23兆1,297億元，較上季增加1兆8,825億元或8.86%，其中，附條件交易增加1兆9,166億元或11.84%(占成交總額比重，由76.2%升至78.3%)，買賣斷交易減少341億元或0.67%(占成交總額比重，由上季23.8%降至21.7%)。若就各類債券交易來看，7成為政府公債交易，本季政府公債交易金額為17兆

表2.3 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

單位：新台幣億元

年/月	總成交金額	買賣斷		附條件交易	
		金額	比重(%)	金額	比重(%)
98	975,475	394,047	40.4	581,428	59.6
99	1,063,180	426,516	40.1	636,664	59.9
100	978,091	268,567	27.5	709,524	72.5
100/					
8	91,458	25,839	28.3	65,619	71.7
9	87,220	29,672	34.0	57,548	66.0
10	74,556	18,735	25.1	55,821	74.9
11	75,285	14,861	19.7	60,424	80.3
12	75,326	13,806	18.3	61,520	81.7
101/					
1	56,448	12,594	22.3	43,854	77.7
2	73,019	18,369	25.2	54,650	74.8
3	83,005	19,610	23.6	63,395	76.4
4	72,416	17,654	24.4	54,762	75.6
5	77,726	15,603	20.1	62,123	79.9
6	81,155	16,975	20.9	64,180	79.1
7	83,307	19,892	23.9	63,415	76.1
8	74,518	13,385	18.0	61,133	82.0

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

表2.4 國內債券市場各類債券交易統計表

單位：新台幣億元

年/月	合計	政府公債	公司債		金融債券	資產證券化 受益證券	外國債券及 國際債券
			普通	可轉換			
98	975,475	959,933	4,804	8,611	1,524	2	601
99	1,063,180	952,114	84,055	11,556	13,618	1,233	605
100	978,091	810,960	128,207	20,016	16,767	1,523	618
100/ 8	91,458	75,233	12,269	2,206	1,535	149	66
9	87,220	72,420	11,462	1,826	1,346	133	33
10	74,556	59,941	11,791	1,404	1,311	85	24
11	75,285	59,230	13,054	1,357	1,465	155	24
12	75,326	59,297	12,925	1,358	1,545	171	30
101/ 1	56,448	44,510	9,924	856	1,046	100	12
2	73,019	59,542	11,036	1,105	1,221	93	22
3	83,005	67,807	12,301	1,388	1,322	170	17
4	72,416	59,354	10,559	1,012	1,394	80	17
5	77,726	63,108	11,770	1,141	1,619	70	18
6	81,155	65,192	12,953	1,132	1,715	146	17
7	83,307	68,716	12,262	941	1,311	60	17
8	74,518	58,218	13,554	968	1,693	59	26

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

註：自99年4月起，各類債券交易資料包含買賣斷及附條件交易；之前，因缺乏詳細資料，附條件交易均歸入「政府債券」。

1,859億元，其餘依序為公司債3兆6,610億元、金融債券3,589億元、資產證券化受益證券363億元及外國債券與國際債券51億元。

至7月，因資金轉往債市，債券交易量上升至8兆3,307億元，8月股市回穩，債市交易量轉而降至7兆4,518億元。



## 參、股票市場

受證所稅復徵、歐債危機不斷惡化，以及美國經濟復甦趨緩等利空因素打擊，4至7月台股持續走跌，7月26日指數跌至6,971點；8月份由於國際股市回升，外資轉為買超，使台股止跌回升，至8月31日漲至7,397點，惟仍較3月底下挫6.8%。

### 一、大盤股價指數變動

101年4月份股市續跌，4月底加權指數較上月底下跌5.44%。此期間主要利空因素包括：1.歐債危機升高，國際股市下跌；2.油電價格調漲，通膨預期心理增溫；3.證所稅復徵之不確定性因素干擾，外資賣超台股。

101年5月份股市續跌，5月底加權指數較上月底下跌2.67%。此期間主要利空因素包括：1.希臘退出歐元區的疑慮再度升高，國際股市續跌；2.國際資金流出新興經濟體，外資大幅賣超台股。

101年6月份股市先升後跌，6月底加權指數較上月底小跌0.07%。台股於6月4日跌至6,895點後，於6月8日至20日期間緩步走升，此期間主要利多因素包括：1.歐洲央行延長短期再融資操作至年底；2.希臘國會大選，支持摶節政策之新民主黨獲勝；3.市場預期聯準會及全球央行將採取行動提振經濟景氣。6月下旬股市走跌，此期間主要利空

因素包括：1.歐美及中國大陸經濟數據不如預期；2.證所稅復徵之不確定性，持續衝擊台股。

101年7月份股市下跌，7月底加權指數較上月底續跌0.35%。此期間主要利空因素包括：1.國內電子業第3季成長幅度下修，旺季不旺；2.上市櫃公司上半年獲利不如預期；3.IMF與主計總處均下修今年經濟成長預測。

101年8月份股市反轉走升，至8月底加權指數較上月底上漲1.74%。此期間主要利多因素包括：1.蘋果股價攀高，國際股市轉強；2.iPhone 5、iPad mini及Windows 8新產品將陸續問市，相關產業供應鏈可望受惠；3.國際資金回流新興經濟體，外資大幅買超台股。

### 二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，101年4月份由於外資賣超台股，多數類股呈下跌局面。由於油電價格調漲，傳產業者生產成本恐大幅增加，致汽車類股及玻璃陶瓷類分別大跌18.21%及12.68%；貿易百貨類股下跌8.37%，主要係因油電價格調漲，通膨預期心理增溫，民眾減少消費所致。

101年5月份由於外資大幅賣超台股，多數類股呈下跌局面。由於油價走跌，塑化報

價下滑恐減少獲利，油電燃氣類股及塑膠類股分別下跌9.96%及8.27%。惟汽車類股受中國大陸推出汽車下鄉等刺激車市政策影響，大漲10.42%。

101年6月份多數類股略跌，但水泥業因價格調升，獲利表現不錯，上漲4.3%；生技醫療為中國十二五計畫重點，隨著陸股醫療族群的行情加溫，生技醫療類股上漲3.94%；而玻璃陶瓷類股跌幅最大，達8.92%。

101年7月各類股漲跌互見，但上漲之類股仍較下跌之類股多。其中，玻璃陶瓷類股因跌深反彈，上漲幅度達15.4%；受惠夏季

飲料旺季及中元普渡需求拉升，食品類股上漲6.31%；預期兩岸貨幣清算協議簽訂，金融股上漲5.19%；然受面板、DRAM營收不佳拖累，電子股下跌3.87%。

101年8月在外資買超激勵下，大型類股上漲。其中，建材營造類股漲幅最大，達9.96%，主要係不動產申報登錄制度8月上路後，營建股利空淡化，加上政府釋出可能重啟國有地標售等措施而大幅反彈；汽車類則因上半年獲利優於預期，漲幅達5.53%；電子股也在蘋果股價攀升，激勵相關產品供應鏈之股價表現，呈上漲4.03%。

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

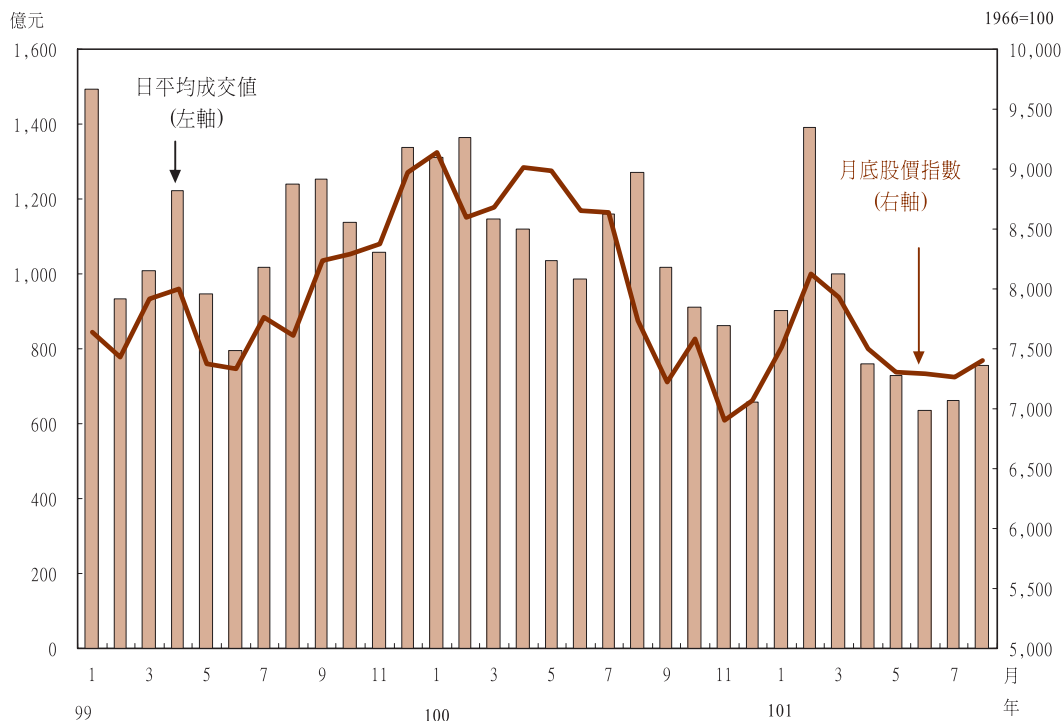


表3.1 集中市場各類股股價指數之變動

類股名稱 日期	加權指數	電子	金融保險	水泥	食品	塑膠	紡織纖維	電機機械	電器電纜	玻璃陶瓷	造紙
101年3月底	7933.0	303.0	823.7	118.5	934.7	245.0	412.4	119.6	39.6	77.4	171.4
101年4月底	7501.7	284.2	787.2	117.8	966.3	231.3	391.6	112.9	37.3	67.6	159.9
101年5月底	7301.5	279.9	756.7	116.5	956.8	212.1	377.7	113.6	35.4	64.1	153.0
101年6月底	7296.3	277.0	765.6	121.5	980.3	214.5	381.1	113.3	35.6	58.4	151.6
101年7月底	7270.5	266.3	805.4	121.8	1042.1	224.5	392.7	109.0	36.6	67.4	148.7
101年8月底	7397.1	277.0	765.6	121.5	980.3	214.5	381.1	113.3	35.6	58.4	151.6
101年4月底 與上月底比%	-5.44	-6.20	-4.43	-0.61	+3.38	-5.60	-5.05	-5.57	-5.74	-12.68	-6.70
101年5月底 與上月底比%	-2.67	-1.50	-3.87	-1.10	-0.98	-8.27	-3.55	+0.62	-5.04	-5.22	-4.30
101年6月底 與上月底比%	-0.07	-1.06	+1.18	+4.30	+2.45	+1.12	+0.91	-0.33	+0.65	-8.92	-0.89
101年7月底 與上月底比%	-0.35	-3.87	+5.19	+0.25	+6.31	+4.67	+3.05	-3.78	+2.69	+15.40	-1.97
101年8月底 與上月底比%	+1.74	+4.03	-4.93	-0.25	-5.93	-4.46	-2.96	+3.93	-2.62	-13.35	+2.00

類股名稱 日期	鋼鐵	橡膠	汽車	建材營造	航運	觀光	貿易百貨	油電燃氣	化學	生技醫療	其他
101年3月底	107.7	304.5	237.4	280.5	84.5	141.8	210.7	116.4	118.2	73.4	164.9
101年4月底	102.9	299.8	194.2	263.8	77.8	134.8	193.0	114.8	110.4	69.8	167.2
101年5月底	99.8	300.1	214.4	255.3	75.6	126.7	187.0	103.4	110.0	66.5	168.1
101年6月底	99.5	307.6	222.8	259.0	78.5	123.9	188.4	102.6	109.5	69.2	167.2
101年7月底	95.6	322.5	223.3	248.7	77.6	129.5	197.7	109.8	108.2	71.9	178.7
101年8月底	93.3	329.2	235.7	273.5	74.8	130.9	198.6	108.1	110.7	74.3	177.3
101年4月底 與上月底比%	-4.41	-1.54	-18.21	-5.96	-7.99	-4.95	-8.37	-1.37	-6.59	-4.90	+1.39
101年5月底 與上月底比%	-3.02	+0.10	+10.42	-3.24	-2.83	-5.99	-3.14	-9.96	-0.34	-4.74	+0.54
101年6月底 與上月底比%	-0.33	+2.50	+3.93	+1.47	+3.90	-2.18	+0.79	-0.81	-0.49	+3.94	-0.55
101年7月底 與上月底比%	-3.95	+4.87	+0.23	-4.00	-1.21	+4.45	+4.91	+7.05	-1.19	+4.01	+6.88
101年8月底 與上月底比%	-2.36	+2.07	+5.53	+9.96	-3.53	+1.08	+0.48	-1.56	+2.35	+3.35	-0.79

### 三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，101年4月起外資連續4個月均呈賣超，累計4月至7月外資賣超達2,172億元，主要係歐債危機持續惡化，國際股市走跌，與證所稅復徵之不確定因素所致。8月在國際資金陸續回流下，外資轉為買超921億元。

投信法人方面，101年4月賣超主要係因

證所稅復徵之不確定性因素干擾；5至8月轉呈買超，主要係因台股跌深，促使投信法人逢低承接。

此外，自營商通常採取較短線操作策略，在股市行情上揚時即有買超，而股市下跌時便出現賣超。101年3至5月因台股行情疲軟出現賣超，6至7月則因區間操作而出現買超，8月因實現獲利而轉呈小幅賣超。

表3.2 集中市場機構投資人買賣超

單位：億元

年 月	外 資	投 信	自 營 商	合 計
99年全年	2,812	-678	27	2,161
100年全年	-2,776	94	-456	-3,138
100年 8月	-1,903	103	-112	-1,913
100年 9月	-787	30	-75	-832
100年10月	513	42	16	570
100年11月	-617	-32	-64	-713
100年12月	394	-19	3	378
101年 1月	513	-71	46	488
101年 2月	635	-52	87	670
101年 3月	323	-55	-80	188
101年 4月	-312	-16	-59	-387
101年 5月	-1,128	7	-16	-1,137
101年 6月	-262	27	42	-193
101年 7月	-470	94	36	-340
101年 8月	921	55	-9	967

#### 四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1.101年4月18日，金管會開放證券商及其直接、間接持股百分之百之子公司得投資大陸地區創業投資事業、創業投資管理顧問公司及財務諮詢顧問公司等事業。

2.101年6月18日，證交所公告，因應證券交易法第141條修正，將上市公司與交易簽訂之上市契約，由「核准」制改為應報請主管機關「備查」。

3.101年7月3日，金管會公告，同意國內公開發行公司赴海外發行人民幣計價之普通公司債。

4.101年7月25日，立法院三讀通過所得稅法修正案及所得基本稅額條例修正案，自102年1月1日起，復徵證券交易所所得稅。

5.101年8月31日，中央銀行與大陸中國人民銀行同步宣布簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，並自簽署日起60天內，各自完成相關準備後生效。

## 肆、外匯市場

### 一、新台幣匯率走勢

101年第2季（4至6月）新台幣對美元匯率最低為6月4日之30.050元，最高為4月30日之29.232元，差距為0.818元。季底新台幣對美元匯率為29.900元，較上季底貶值1.2%，對日圓、人民幣及韓元亦分別較上季底貶值4.3%、0.4%及0.2%；對歐元則較上季底升值4.9%。

101年第3季（本季）底與第2季底比較，新台幣雖對歐元、日圓及韓元均貶值，惟對美元及人民幣升值（圖4.1），致新台幣對主要貿易對手國一籃通貨之加權平均匯價（以進出口比重為權數）升值0.1%。以下分別分析本季新台幣對各幣別之匯率變動。

新台幣對美元匯率：本季最低為7月25日之30.206元，最高為9月28日之29.342元，差距為0.864元。受到歐債危機未解，國際美元走強；加上國內因外資賣出台股並匯出資金，新台幣走貶，至7月25日達30.206低點。嗣後，因歐債問題緩解，以及美國再採行寬鬆政策(QE3)，外資回流亞洲等新興國家，新台幣對美元隨之走升。本季底新台幣對美元匯率為29.342元，較上季(第2季)底升值1.9%，就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季貶值0.7%。

新台幣對歐元匯率：由於西班牙、義大

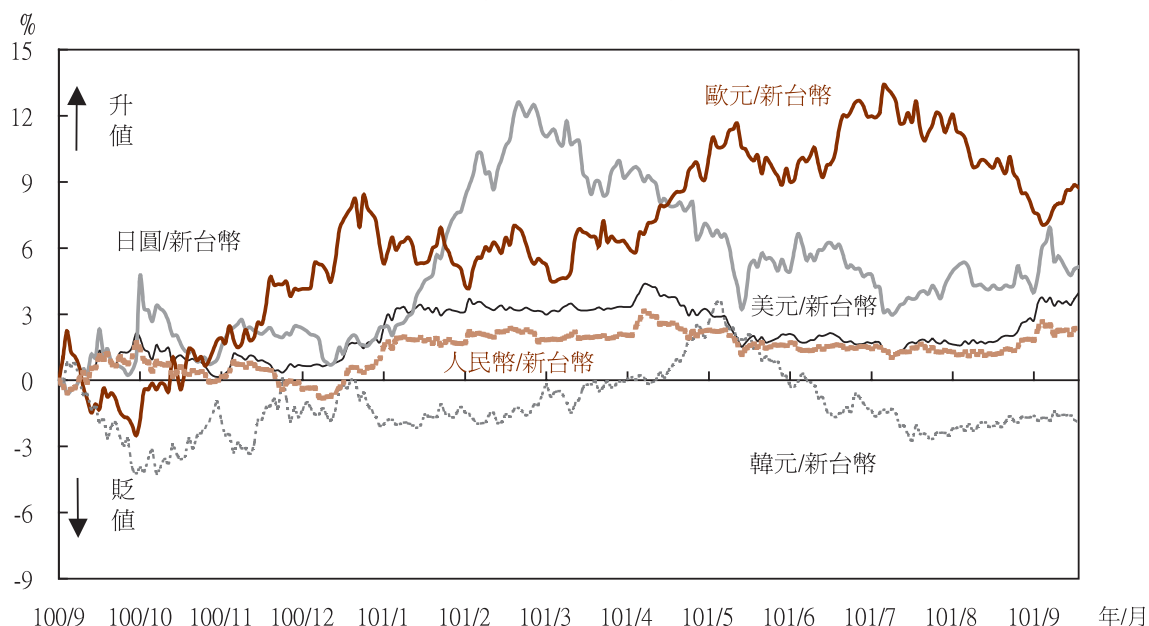
利等國公債殖利率飆升，加以Moody's調降德國、荷蘭與盧森堡信評，歐債危機再度升高，歐元對美元持續走貶。8月以來，因歐洲央行聲明將捍衛歐元，多數國家亦表示願盡力協助深陷債務危機的國家解決問題，以確保歐元區的完整性，歐元對美元回升，至9月17日的高點後，受到西班牙的國債將到期，市場憂慮歐元區前景，歐元對美元略為轉貶。本季底新台幣對歐元較上季底貶值1.0%。惟就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季升值1.8%。

新台幣對日圓匯率：因歐債問題持續延燒，國際避險資金湧入，加上日本經濟溫和復甦，支撐日圓匯價，本季日圓對美元維持在77.5至79.9區間震盪。本季底新台幣對日圓較上季底貶值0.7%，就平均匯率而言，本季新台幣對日圓亦較上季貶值2.5%。

新台幣對人民幣匯率：7月以來，由於中國大陸多項經濟數據表現不如預期，經濟前景展望不佳，人民幣對美元貶值，至7月25日6.3885低點後，在市場預期歐美將持續推出寬鬆貨幣政策下，人民幣匯價緩步走升，至9月美國宣布推行QE3後，達到9月28日6.2849的最高點。本季底新台幣對人民幣較上季底升值0.8%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上季貶值0.4%。

新台幣對韓元匯率：因出口成長明顯趨

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度  
(與100/9/30比較)



緩與內需不振，為振興經濟，南韓央行於7月12日降息，且國際美元因避險需求提高而走強，韓元對美元小幅貶值。惟7月下旬以來，隨歐債危機緩和，國際美元走弱，加上惠譽調升南韓債信，外資流入南韓，韓元對美元回升。本季度新台幣對韓元較上季貶值1.1%，就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季貶值2.5%。

## 二、外匯市場交易

101年5月至7月外匯市場（含DBU及OBU交易）各類商品之全體外匯交易淨額為15,891.7億美元，較上期（101年2月至4月，以下同）增加6.2%，日平均交易淨額增為244.4億美元，反映國內外資金進出規模仍

大。其中，OBU外匯交易淨額為1,533.7億美元，較上期增加14.0%，占外匯市場總交易量9.7%。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量高達6,708.2億美元，較上期成長6.2%；即期交易居次，交易量為6,116.9億美元，較上期成長5.8%；兩者合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為42.2%及38.5%。匯率選擇權與遠匯交易則分居第三及第四，兩者比重分別為10.9%及7.7%，匯率選擇權交易較上期增加12.2%，遠匯交易則增加6.7%（表4.1及圖4.2）。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，101年5月至7月的交易比重為45.8%，較上期增加1.3個百分點；新台幣對其他外幣交

易比重則甚低，僅約1.8%；第三種貨幣間的交易比重為52.4%，其中美元對歐元交易比重為15.5%，較上期減少0.9個百分點；對日圓交易比重為7.5%，較上期減少1.5個百分點；其他外幣間的交易比重為29.4%，較上期增加1.1個百分點（圖4.3）。

按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，101年5月至7月交易比重為48.0%，較上期減少0.9個百分點；國內銀行間的交易居次，比重為26.3%，較上期增加0.9個百分點；國內銀行與顧客間的交易比重25.7%為最少，與上期比重相同（圖4.4）。

表4.1 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)<sup>1</sup>

單位：百萬美元

年 / 月	即期	換匯	國內銀行 間新台幣 對外幣	遠期	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 <sup>2</sup>	保證金 交易	換匯換利	匯率 選擇權	交易淨額	OBU 交易淨額	日平均總 交易淨額
97	2,455,394	1,548,763	471,974	459,399	124,377	34,871	40,097	307,857	4,846,381	259,316	19,367
98	1,841,951	1,627,020	703,409	283,233	93,659	20,809	26,927	311,353	4,111,293	226,613	16,222
99	2,192,719	2,166,897	946,940	290,075	75,893	18,295	23,848	423,261	5,115,095	284,193	20,232
100	2,570,319	2,454,626	967,972	415,459	77,315	19,016	24,587	529,351	6,013,357	407,968	24,169
100 / 5	241,814	190,726	69,735	26,959	5,271	1,337	1,715	49,870	512,419	32,182	24,401
6	245,155	218,534	79,364	26,024	5,335	1,487	2,674	48,609	542,482	34,515	25,832
7	231,872	190,929	69,698	35,338	5,914	1,355	2,042	52,481	514,018	34,034	24,477
8	286,372	235,599	87,624	48,267	7,933	1,510	3,306	58,541	633,594	39,919	27,548
9	222,827	232,654	89,787	54,263	10,208	1,607	1,539	48,403	561,292	38,725	26,728
10	195,870	225,237	85,731	52,622	13,054	1,854	1,187	43,143	519,912	40,248	25,996
11	193,548	213,097	88,533	41,019	5,961	1,742	1,879	44,104	495,389	37,182	22,518
12	147,026	200,935	81,585	29,388	4,061	1,596	1,410	33,315	413,670	29,988	18,803
101 / 1	152,060	174,779	80,774	32,745	5,345	1,751	2,039	42,630	406,005	37,570	23,883
2	198,266	210,685	89,901	35,528	5,952	2,140	3,018	43,253	492,890	41,907	24,644
3	212,243	215,042	89,657	39,209	6,472	1,998	5,437	57,660	531,590	47,375	23,113
4	167,913	206,223	89,554	39,632	6,225	1,772	3,681	53,222	472,443	45,290	23,622
5	220,114	241,392	105,899	42,652	7,298	1,470	2,192	67,249	575,068	57,160	26,139
6	202,896	212,884	92,029	35,924	5,612	1,748	2,288	51,769	507,508	47,744	24,167
7	188,678	216,548	100,263	43,475	5,511	1,621	2,408	53,859	506,590	48,464	23,027

註：1. 本表各類交易量已剔除「銀行間交易」重複計算部分。此外，與匯率有關之衍生性金融商品交易均列於此表。

2. 新台幣對外幣無本金交割遠匯(NDF)為遠期交易之一部分。



圖4.2 外匯交易-按交易類別

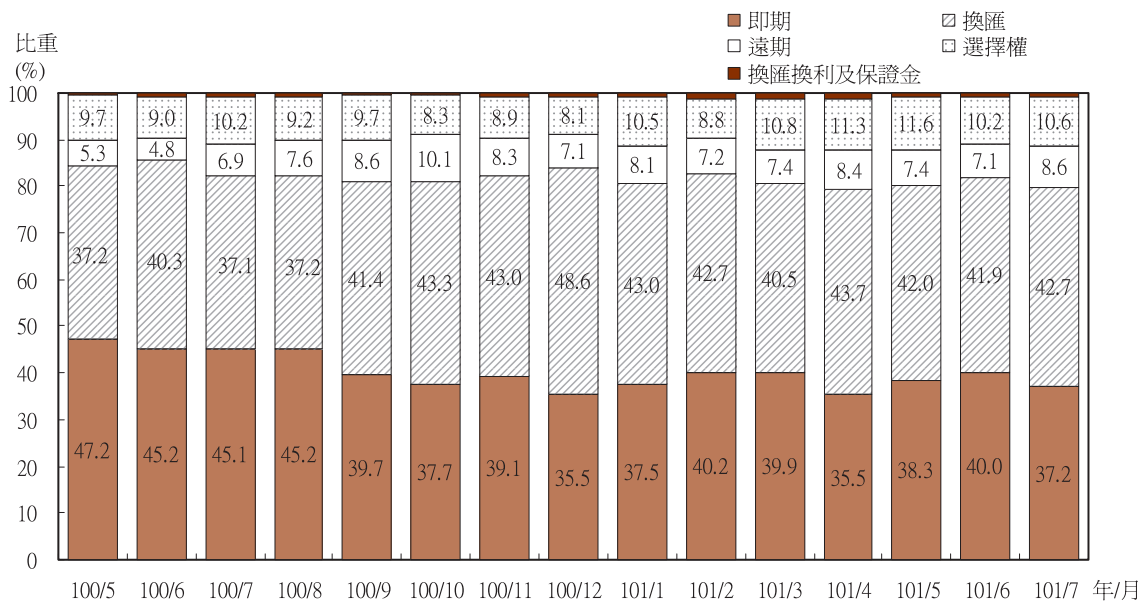


圖4.3 外匯交易-按幣別

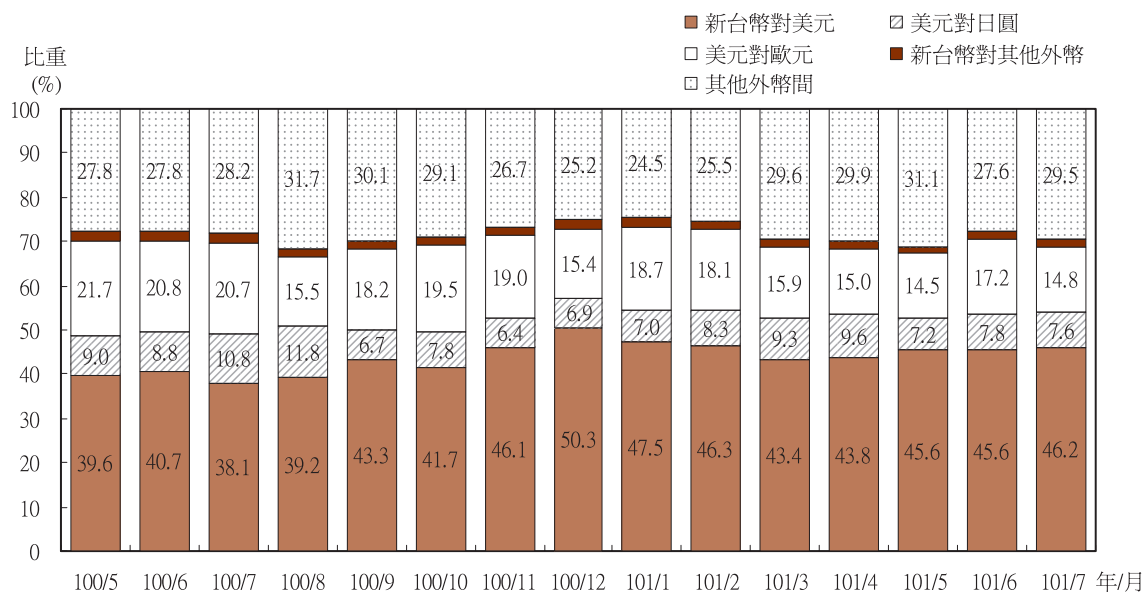
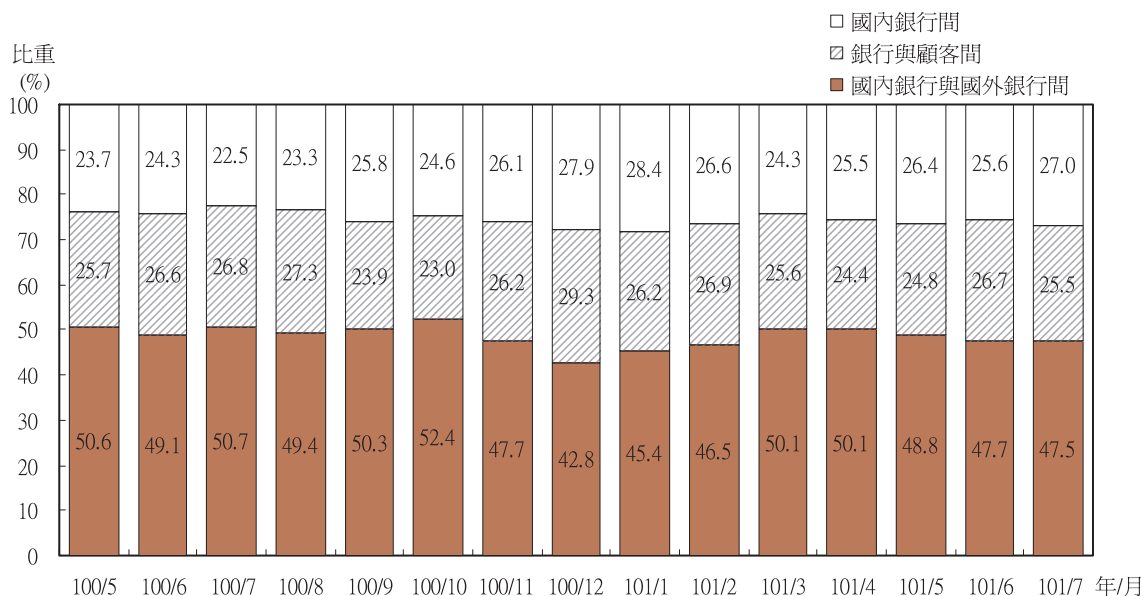


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



### 三、銀行間換匯及外幣拆款交易

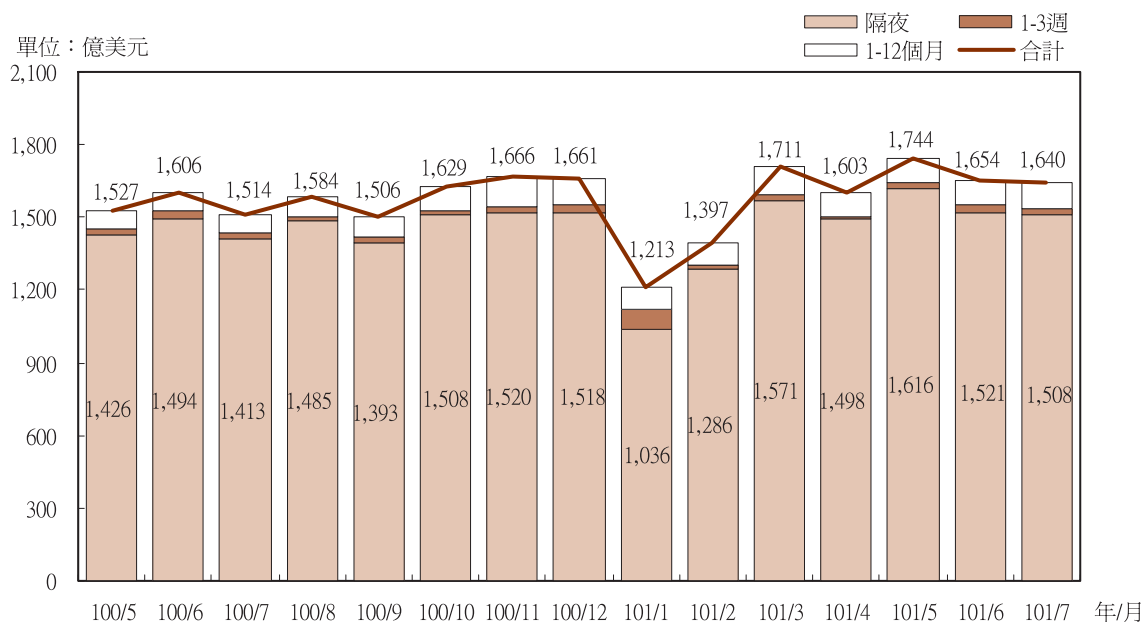
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，101年5月換匯交易量為1,059.0億美元，較上月增加18.3%，主要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶除了到期續作金額較高外，亦對新增海外投資辦理換匯交易以規避匯率風險，銀行間拋補金額隨之增加；(2)市場擔憂歐債危機，美元避險需求大增，匯銀增加長天期換匯交易。6月交易量為920.3億美元，較上月減少13.1%，主要係歐債問題惡化，長天期換匯貼水成本高，降低銀行承作意願，致長天期換匯交易量大幅減少。7月交易量為1,002.6億美元，較上月增加8.9%，主

要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶海外投資辦理換匯交易金額提高；(2)歐洲央行、中國大陸降息及英國央行持續量化寬鬆，國際美元資金充裕，銀行為調節多餘美元資金，以短天期換匯交易因應，交易量隨之增加。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，5月交易量為1,744.0億美元，較上月增加8.8%，主要係因歐債危機未解，歐美銀行減少提供資金以保留較多流動性，加上部分銀行外匯存款大幅減少，需增加拆款以支應資金調度。6月交易量為1,654.4億美元，較上月減少5.1%，主要係銀行外匯存款大增，可運用外幣資金增加，減少在拆款市場調度資金。7月交易量為1,639.9億美元，較上月略減0.9%，主要係部分銀行調高美元存款利率吸收外幣存款，因此對外幣拆款之需求相對減少。

圖4.5 外幣拆款市場月交易量



#### 四、匯率以外涉及外幣之衍生金融商品

101年5月至7月匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易金額為514.2億美元，較上期

減少12.1%。其中，以外幣利率期貨交易金額342.6億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的66.6%，惟較上期減少4.9%；外幣換利交易居次，所占比重為21.2%，較上期減少28.6%（表4.2）。

表4.2 匯率以外涉及外幣之衍生金融商品的交易金額

單位：百萬美元

年 / 月	外幣 換利	外幣遠期 利率協議	外幣利率 選擇權	外幣利率 期貨	商品價格交 換及選擇權	股價指數 選擇權	信用衍生 商品	合計
97	205,911	18,799	8,860	172,918	17,875	126	3,586	428,075
98	469,003	5,715	4,999	208,636	18,360	51	3,312	710,076
99	125,541	842	6,043	392,368	18,060	105	10,126	553,085
100	76,153	902	3,569	254,703	22,728	421	5,204	363,681
100 / 5	5,555	0	101	22,010	1,952	27	340	29,986
6	13,533	242	629	26,925	3,148	70	543	45,090
7	8,219	0	467	19,847	1,793	64	896	31,285
8	7,165	0	192	17,494	2,653	24	433	27,960
9	1,975	100	119	18,635	2,023	5	596	23,452
10	2,642	0	284	12,686	3,130	40	350	19,132
11	1,484	0	226	15,653	1,392	21	549	19,325
12	2,651	560	196	11,742	1,273	8	99	16,528
101 / 1	3,924	0	809	9,140	1,355	29	213	15,471
2	3,289	400	272	11,693	2,337	54	387	18,432
3	8,831	0	293	14,164	1,454	41	290	25,073
4	3,127	0	441	10,148	1,080	54	148	14,998
5	3,796	0	304	12,923	1,320	83	349	18,776
6	3,096	5	247	11,649	1,161	16	163	16,338
7	3,993	634	505	9,686	1,376	71	44	16,310

## 五、外匯自由化與外匯管理

本行為持續落實自由化、國際化既定政策，及促進銀行外匯業務的健全發展，持續同意指定銀行採事後報備方式，函報開辦新種外匯業務及衍生外匯商品業務等。

為促進兩岸經貿活動及金融合作，兩岸貨幣管理機構經多次協商，於8月31日簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，主要內容包括建立兩岸貨幣清算機制的架構及對貨幣清算機構的管理合作，並於9月17日遴選

臺灣銀行（上海分行）擔任大陸地區新臺幣清算行。

兩岸貨幣清算機制建立後，不僅增加兩岸經貿活動可使用的幣別，提升廠商資金調度之靈活性，亦有助政府推動「發展具兩岸特色之金融業務」計畫，包括金融機構辦理人民幣業務、發行人民幣債券及提供人民幣計價商品等。此外，成立人民幣清算行，建立人民幣兌換與回流機制，均有利臺灣發展人民幣離岸市場。